

На правах рукописи

Пугина Марина Ивановна

**ОБЩИЕ ФОНДЫ БАНКОВСКОГО УПРАВЛЕНИЯ
В ЭКОНОМИКЕ РЕГИОНА**

Специальность: 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (региональная экономика)
08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит
(кредит и банковская деятельность)

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Ижевск – 2007

Диссертационная работа выполнена в Пермском филиале
Института экономики Уральского отделения Российской академии наук

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор
Пыткин Александр Николаевич

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Боткин Игорь Олегович, Россия,
профессор кафедры гражданско-
правовых дисциплин Ижевского филиала
Нижегородской Академии МВД РФ

кандидат экономических наук, доцент
Ишманова Мария Сергеевна, Россия,
доцент кафедры экономической теории
Удмуртского государственного
университета

Ведущая организация – ГОУ ВПО «Уральский государственный
университет им. А.М. Горького»

Защита состоится: 27 ноября 2007 г. в 11 часов на заседании диссертационного совета ДМ.212.275.04 при ГОУ ВПО «Удмуртский государственный университет» по адресу: 426034, г. Ижевск, ул. Университетская, 1, корп. 4, ауд. 444.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО «Удмуртский государственный университет», с авторефератом на официальном сайте ГОУ ВПО «УдГУ» <http://v4.udsu.ru/science/abstract>

Автореферат разослан 26 октября 2007 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета
кандидат экономических наук,
профессор

А.С. Баскин

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Ориентация на устойчивое развитие, закреплённая в ряде федеральных нормативных актов (Градостроительный кодекс РФ) и региональных нормативных актах (устав субъекта РФ, программные документы), связанные с этим преобразования в экономике, в значительной мере затрагивают и финансовую систему страны. Дальнейшие преобразования тесно связаны со становлением региональных финансовых систем, развитием взаимодействия государственных, общественных финансов и частных для решения масштабных задач развития экономики регионов России.

Если государственные финансы в определенной степени упорядочены для использования в развитии экономики регионов, то частные финансы, имея значительный удельный вес в экономике, разрозненны достаточно сильно и практически не участвуют целенаправленно в решении комплекса задач развития регионов. В настоящее время частные финансы участвуют в развитии регионов постольку, поскольку решение частных задач соответствует решению задач государственных.

Тем не менее, развитие частных финансов в рамках региональной финансовой системы, увеличение их доли и возрастание роли до определяющей развитие региона само по себе ставит задачу привлечения частных финансов к решению задач развития экономики региона.

Таким образом, актуальным становится исследование организационно-экономических предпосылок и возможностей взаимодействия частных финансов в рамках региональной финансовой системы для развития экономики региона.

Одной из сравнительно новых форм взаимодействия для коллективного инвестирования на российском фондовом рынке являются общие фонды банковского управления (ОФБУ).

Отсутствие значительных ограничений по объекту капиталовложения делает ОФБУ чрезвычайно привлекательным инвестиционным инструментом для российской экономики, в необходимой мере расширяя права инвесторов, что соответствует сегодняшнему положению российского рынка, характерной чертой которого все еще является определенная нестабильность. По сравнению с другими формами коллективных инвестиций (например, с паевыми инвестиционными фондами) ОФБУ имеет существенно более широкие возможности по вложению средств в различные активы, что способствует составлению диверсифицированных портфелей и снижает риски инвестирования.

В настоящее время вопросы создания и функционирования общих фондов банковского управления не получили соответствующей научной интерпретации в целом, тем более не рассматривались вопросы общих фондов банковского управления в региональной экономике, а именно, свя-

занные с участием общих фондов банковского управления в развитии экономики региона. Все это обусловило актуальность диссертационного исследования.

Область исследования соответствует требованиям паспорта специальностей ВАК:

Специальность 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (региональная экономика) – 5.9. Исследование тенденций, закономерностей, факторов и условий функционирования и развития региональных социально-экономических подсистем; 5.16. Управление экономикой регионов на национальном, региональном и муниципальном уровнях, функции и механизм управления; разработка, методическое обоснование, анализ, оценка эффективности организационных схем и механизмов управления.

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (кредит и банковская деятельность) – 9.4. Развитие инфраструктуры кредитных отношений современных кредитных инструментов, форм и методов кредитования; 9.16 – Новые банковские продукты: виды, технология создания, способы внедрения.

Степень разработанности проблемы. Изучение теории и практики регионального развития и, соответственно, становления региональной финансовой системы, ее элементов в рыночных условиях в России началось в 90-х годах, с началом рыночных и демократических преобразований.

Активную работу в области теории региональной экономики и управления региональным развитием ведут Ю.П. Алексеев, Е.Г. Анимца, С.С. Артоболевский, И.О. Боткин, О.И. Боткин, В.Ю. Будавей, С.Д. Валентей, А.Г. Гранберг, Б.М. Жихаревич, В.Н. Лексин, А.С. Маршалова, Т.Г. Морозова, В.И. Некрасов, А.С. Новоселов, Д.А. Новиков, А.К. Осипов, А.Н. Пыткин, А.И. Татаркин, О.А. Романова, В.Ф. Уколов, А.Н. Швецов, Р.И. Шнипер и др.

Проблемы региональной экономики и управления региональным развитием рассматривают в своих работах зарубежные специалисты: У. Айзард, Х. Армстронг, Дж. Бачтлер, С. Вагенаар, У. Изард, К. Литтл, У. Моррис, П. Нийкэмп, Т. Питерс, Ф. Сникарс, М. Темпл, Дж. Тэйлор, Р. Уотермен, Л. Хоффман, Д. Юилл.

Значительное место исследованию роли финансов в инвестиционном процессе отведено в работах зарубежных экономистов: Дж. Кейнса, К. Маркса, А. Маршалла, Дж. Хикса, У. Шарпа.

Практической деятельности коммерческих банков в сфере доверительного управления, к которой относятся общие фонды банковского управления, посвящены работы Л.И. Абалкина, О.И. Лаврушина, В.М. Усоскина, М.Я. Эйгеля, Т.В. Анисимовой, С.В. Хромушина, Д.А. Игнатьевой. Среди зарубежных авторов вопросы банковского доверительного управления рассматривали Дж. Хайнц, Дж. Кларк, Н. Хейдемманн.

Обобщение опыта исследований, в той или иной степени связанных с созданием и функционированием общих фондов банковского управления,

показало необходимость исследования проблемы участия общих фондов банковского управления в развитии экономики региона.

Целью исследования является разработка теоретических положений и практических рекомендаций по участию общих фондов банковского управления в развитии экономики региона.

Поставленная цель потребовала решения ряда взаимосвязанных задач, а именно:

- исследовать и обобщить теоретико-методологические основы общих фондов банковского управления;
- определить ключевые направления развития общих фондов банковского управления;
- выделить особенности региональной финансовой системы как основы создания и функционирования региональных общих фондов банковского управления;
- обосновать организационно-экономические предпосылки развития системы региональных общих фондов банковского управления;
- разработать модель коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления;
- предложить методические рекомендации по развитию системы региональных общих фондов банковского управления.

Объектом исследования является общий фонд банковского управления, функционирующий на уровне и в интересах субъекта Российской Федерации. В качестве примера рассматривается субъект РФ - Пермский край, соответствующий российской специфике региональных финансов.

Предметом исследования являются теоретические и методические аспекты создания и функционирования общих фондов банковского управления, организационно-экономические отношения, возникающие в процессе создания и функционирования общих фондов банковского управления в рыночных условиях хозяйствования, элементы экономики региона, участвующие в создании и функционировании общих фондов банковского управления.

Теоретической и методологической основой исследования являются научные труды и разработки отечественных и зарубежных авторов в области управления развитием региона, в том числе, посвященные проблемам развития региональной финансовой системы, научно-методические рекомендации по методологии и технологии создания и функционирования общих фондов банковского управления.

Основные методы исследования. Методической основой исследования являются организационно-структурное моделирование и метод сравнительного анализа, общенаучные методы управления и организации, экспертных оценок, методы прогнозирования и планирования.

Информационной базой диссертационного исследования послужили данные органов статистики, Главного управления Банка России по Пермскому краю, информация органов законодательной и исполнительной власти Пермского края, федеральных органов власти. В диссертации нашли отражение результаты научно-исследовательских работ, выполненных автором и при его участии.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке научно-методических подходов и методических рекомендаций по участию общих фондов банковского управления в развитии экономики региона. В процессе исследования получены следующие теоретические и практические результаты, определяющие научную новизну и являющиеся предметом защиты:

- уточнено понятие «регионального общего фонда банковского управления», создаваемого и функционирующего в целях развития экономики региона;

- определены особенности региональной финансовой системы как основы создания и функционирования региональных общих фондов банковского управления, связанные со спецификой управления развитием региона в рыночных условиях;

- обоснованы концептуальные аспекты моделирования коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления;

- разработана модель коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления;

- предложены методические рекомендации по развитию системы региональных общих фондов банковского управления.

Практическая значимость исследования определяется потребностью в теоретико-методическом обосновании и разработке методических рекомендаций по развитию системы региональных общих фондов банковского управления как отдельных регионов России, так и для обеспечения методологического и управленческого единства развития системы общих фондов банковского управления в регионах и Российской Федерации в целом.

Материалы диссертации могут использоваться для подготовки и переподготовки специалистов органов законодательной и исполнительной власти региона, специалистов и практиков финансовой сферы.

Результаты работы могут быть использованы для преподавания в высших учебных заведениях курсов региональной экономики, государственного и муниципального управления, региональные финансы и кредит.

Апробация исследования. Основные положения, выводы и рекомендации, сформулированные в диссертационной работе, докладывались в порядке обсуждения на теоретических семинарах и конференциях в Ин-

ституте экономики Уральского отделения Российской академии наук (г. Екатеринбург, 2005-2007 гг.).

Теоретические и методологические результаты исследования отражены в научных разработках Пермского филиала Института экономики УрО РАН, в том числе по научному направлению «Диагностика, прогнозирование и государственное регулирование развития региональных социально-экономических систем» № ГР 01200403040 («Институциональные аспекты развития социально-экономических систем», «Институционализация региональной политики» - 2004-2006 гг.) – Постановление РАН от 01.07.2003 № 233.

Методические и практические рекомендации диссертационной работы нашли применение при разработке концепции и проекта краевой целевой программы «Развитие строительного комплекса Пермского края на 2007-2012 годы и дальнейшую перспективу» в части вопросов соответствующих регламентации региональной финансовой системы.

Теоретические, методологические и прикладные результаты исследования используются при чтении курса лекций по дисциплинам «Финансы и кредит» и «Региональная экономика» в специальных программах повышения квалификации работников муниципальных образований в НОУ ДПО «Пермский академический учебный центр».

Публикации. Результаты научных исследований нашли отражение в 6 публикациях, общим объемом 13,81 п.л. (личный вклад автора 9,04 п.л.).

Объем и структура работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений. Содержит 158 страниц основного текста, включает 9 рисунков, 17 таблиц, приложения, список литературы из 134 наименований.

Содержание работы. *Во введении* обоснована актуальность темы диссертационного исследования, определены цель и задачи, сформулирована научная новизна и практическая значимость научных результатов.

В первой главе «Теоретико-методологические основы общих фондов банковского управления» раскрыты теоретические и нормативно-правовые основы общих фондов банковского управления, роль и место общих фондов банковского управления в финансовой системе, ключевые направления развития общих фондов банковского управления.

Во второй главе «Особенности региональной финансовой системы как основы создания и функционирования региональных общих фондов банковского управления» рассмотрены цели и задачи региональной финансовой системы, особенности структуры региональной финансовой системы, определены организационно-экономические предпосылки развития системы региональных общих фондов банковского управления.

В третьей главе «Развитие системы региональных общих фондов банковского управления в экономике региона» представлены концептуальные аспекты моделирования коллективного инвестирования в целях

развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления, модель коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления, предложены методические рекомендации по развитию системы региональных общих фондов банковского управления.

В заключении обобщены полученные в процессе исследования выводы.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Уточнено понятие «регионального общего фонда банковского управления», создаваемого и функционирующего в целях развития экономики региона.

Анализ литературных источников, проведенный автором, показывает, что развитие экономики региона во многом обусловлено развитием форм коллективного инвестирования.

Формы коллективного инвестирования - совокупность способов организации инвестиционного бизнеса, при которых денежные и иные средства, вложенные инвесторами (преимущественно мелкими) в предприятие (фонд), аккумулируются в пул под наблюдением профессионального управляющего с целью их последующего вложения в различные финансовые инструменты для получения прибыли.

В диссертационном исследовании отмечаются следующие общие черты фондов:

- средства инвесторов привлекаются путем размещения ценных бумаг или заключения договоров;
- инвестирование собранных средств в ценные бумаги и иные финансовые активы, как основной вид деятельности управляющего;
- большая часть доходов в схемах коллективного инвестирования получается в виде процентов, дивидендов и доходов от сделок с имуществом, составляющим фонд;
- доходы (дивиденды, прирост стоимости инвестиционных паев и др.), полученные от инвестирования, распределяются между инвесторами пропорционально доле вклада каждого инвестора.

Признаки, отличающие формы коллективного инвестирования от других форм инвестирования:

- лица, вкладывающие свои средства в коллективные инвестиционные схемы, сами несут риски, связанные с инвестированием (при этом управляющий обязан заранее уведомить инвесторов о существующем риске обесценения вкладов, например, в случае падения рынка ценных бумаг или иных обстоятельств);
- управляющий объединяет средства многих лиц (как физических, так и юридических), обезличивая отдельные взносы в едином денежном

пуле и усредняя тем самым инвестиционные риски для участников фонда; не предполагаются заранее оговоренные фиксированные выплаты инвесторам;

- инвестор, участвующий в коллективных инвестиционных схемах, осведомлен о направлениях инвестирования собранных средств и имеет в связи с этим возможность выбрать форму, которая в наибольшей степени соответствует его инвестиционным предпочтениям.

Автор подчеркивает, что формы коллективного инвестирования выполняют важную социально-экономическую функцию, выступая финансовыми посредниками между реальным сектором экономики и мелкими (розничными) инвесторами. С одной стороны, они решают задачи консолидации сбережений населения, профессионального управления инвестициями и диверсификации возникающих рисков по ценным бумагам. С другой стороны, инвестируя средства в ценные бумаги предприятий, формы коллективного инвестирования обеспечивают финансирование реального сектора экономики, давая возможность большому числу инвесторов владеть ценными бумагами не напрямую, а опосредованно.

В мировой практике принято выделять две разновидности коллективного инвестирования: корпоративную (акционерные инвестиционные фонды и инвестиционные компании) и договорную (паевые фонды или паевые трасты). В первом случае для объединения капитала инвесторов используется форма открытого акционерного общества, во втором - договор между инвесторами и управляющим (договор коллективного инвестирования или доверительного управления).

В свою очередь, как показывает исследование, все формы коллективного инвестирования подразделяются на: открытые, т.е. обязанные в любое время по требованию инвесторов выкупать свои акции или паи; закрытые, которые не обязаны осуществлять выкуп акций или паев. Законодательство некоторых стран предусматривает возможность существования только корпоративных (Мексика) или только договорных (Германия, Швейцария) форм коллективного инвестирования. В других странах законодательство допускает существование обеих разновидностей форм коллективного инвестирования (США, Великобритания, Франция, Польша). В соответствии с российским законодательством к формам коллективного инвестирования относятся: открытые, интервальные и закрытые срочные паевые инвестиционные фонды; кредитные союзы; акционерные инвестиционные фонды; негосударственные пенсионные фонды; инвестиционные банки. Кроме того, к формам коллективного инвестирования принято относить общие фонды банковского управления.

Приказом Банка России № 02-287 от 02.07.1997 была введена в действие Инструкция № 63 «О порядке осуществления операций доверительного управления и бухгалтерском учете этих операций кредитными организациями Российской Федерации». Согласно данному приказу общим

фондом банковского управления (ОФБУ) признается имущественный комплекс, состоящий из имущества, передаваемого в доверительное управление юридическими и физическими лицами и объединяемого на праве общей собственности, а также приобретаемого доверительным управляющим при осуществлении доверительного управления.

Данный документ является основным регулятором отношений по доверительному управлению между кредитными организациями и третьими лицами, какой бы стороной в данных правоотношениях банки ни выступали - учредителем доверительного управления или доверительным управляющим. Эта инструкция регулирует не только отношения, возникающие при создании и деятельности общих фондов банковского управления, но и отношения по доверительному управлению имуществом отдельных клиентов.

Анализ источников, проведенный автором, показывает, что в российских регионах сложилась высокая степень дифференциации доходов. При этом стал очевиден рост доходов и сбережений. Отсюда, по мнению отечественных исследователей, очевидна и задача привлечения денежных средств населения в деловой оборот региона, трансформация денежных средств населения региона в инвестиции.

С другой стороны, в настоящее время в российских регионах сильно дифференцирован и банковский сектор, где доминируют филиалы крупных столичных банков, а региональные банки недостаточно развиты, чтобы по отдельности удовлетворять все возрастающие запросы экономики регионов по инвестициям.

Сложившаяся в регионах России ситуация обуславливает использование форм коллективного инвестирования для целей развития регионов.

В современных российских условиях успех в развитии институтов коллективного инвестирования непосредственно связан с политикой региональной власти. Чтобы финансовые ресурсы не уходили из региона и инвестировались на месте, служили целенаправленному развитию региона, необходимы соответствующие условия. Создание этих условий в конечном итоге является важнейшей функцией региональных органов государственной власти.

По мнению автора, решению этих задач в значительной мере могут содействовать региональные фонды общего банковского управления (РОФБУ) – формируемые банками в регионе для целей развития региона имущественные комплексы, состоящие из имущества, передаваемого в доверительное управление юридическими и физическими лицами и объединяемого на праве общей собственности, а также приобретаемого доверительным управляющим при осуществлении доверительного управления. Целью доверительного управления имуществом РОФБУ является обеспечение приращения имущества фонда путем инвестирования в развитие сфер жизнедеятельности региона, его хозяйственных комплексов, отраслей

и отдельных предприятий, определяющих развитие региона, преимущественно в рамках региональных целевых программ. Цель доверительного управления имуществом РОФБУ отражается в инвестиционной декларации фонда.

2. Определены особенности региональной финансовой системы как основы создания и функционирования региональных общих фондов банковского управления, связанные со спецификой управления развитием региона в рыночных условиях.

Анализ литературных источников, проведенный в диссертационном исследовании, позволяет сказать, что региональная финансовая система представляет собой совокупность денежных отношений, возникающих по поводу формирования, распределения и использования региональных фондов финансовых ресурсов для решения задач развития региона.

Региональные финансовые системы (РФС) в России функционируют в рамках общероссийской финансовой системы. Особенности региональной финансовой системы являются: во-первых, РФС – это часть единой общероссийской финансовой системы; во-вторых, РФС – это локальная финансовая система, ориентирующаяся на спрос и предложение финансовых ресурсов в рамках региона, на экспорт и импорт финансовых услуг в «горизонтальном плане» в другие регионы и из других регионов Российской Федерации. Данное обстоятельство накладывает существенный отпечаток на процесс исследования региональной финансовой системы, поскольку предполагает учет при анализе в каждом из регионов двух составляющих - общероссийскую и собственно региональную.

Свои особенности накладывают также стадии становления региональной финансовой системы, которые связаны с развитием финансового рынка региона. Исходя из того, что характер финансового рынка региона в целом определяется не только степенью его развития, но и характером производства, характеристиками товарооборота, отраслевой спецификой, уровнем развития и характером взаимодействия реального сектора экономики региона с его финансовым сектором и другими факторами, в настоящее время просматриваются следующие стадии становления региональных финансовых систем, присутствующих в различных субъектах Федерации.

Первая стадия. Региональная финансовая система еще не оформилась. Движение имеющихся финансовых ресурсов (в том числе и в рамках региона) опосредуется общероссийскими финансовыми институтами, большая часть которых была сформирована еще до начала рыночных реформ. Доля рынка такого субъекта Федерации в общероссийских финансовых потоках в целом невелика, производственный потенциал (включая потенциал непродовольственной сферы и сферы услуг) весьма незначителен в расчете на душу населения.

Вторая стадия. Региональная финансовая система начинает оформляться. «Поставки» финансовых ресурсов идут как на региональный, так и на общероссийский рынок, предложение финансовых ресурсов также осуществляется с финансовых рынков обоих уровней.

В рамках данной группы с определенной долей условности могут быть выделены две подгруппы РФС. Во-первых, это относительно замкнутые регионы, где большая доля финансовых потоков опосредуется региональным рынком, а взаимодействие с общероссийским рынком имеет место главным образом со стороны отдельных крупных юридических лиц и населения, традиционно активно пользующегося услугами Сбербанка. Во-вторых, активно «открытые» субъекты Федерации, где имеет место широкое взаимодействие РФС на общероссийском уровне, взаимная подпитка и взаимное перетекание финансовых ресурсов.

Третья стадия. Чрезвычайно высокая степень интегрированности РФС в общероссийскую финансовую систему (настолько высокая, что разграничить региональную и общероссийскую систему невозможно). Это касается сегодня, пожалуй, только московского рынка финансовых ресурсов, предложение на котором формируется за счет практически всех регионов России и спрос на котором также в значительной степени представляет общероссийский спрос.

В настоящее время в России просматривается наличие следующих основных подсистем РФС, которые в различной степени, но практически повсеместно формируют региональные финансовые системы.

Во-первых, это банковская система, которая формирует рынок кредитных ресурсов и рынок депозитных (или потенциально депозитных) ресурсов.

Во-вторых, это рынок ценных бумаг, который включает такие структурные компоненты, как рынок государственных ценных бумаг, рынок негосударственных (корпоративных) ценных бумаг и рынок муниципальных ценных бумаг (под последним понимаются как собственно муниципальные займы, так и займы, осуществляемые субъектами Федерации).

В-третьих, страховые компании. Уже сегодня просматривается определенная структуризация по основным категориям страховых услуг (личное страхование, страхование имущества, страхование ответственности и др.).

В-четвертых, для ряда регионов уже сегодня можно говорить о формировании и становлении такого элемента, как инвестиционные институты небанковского характера (негосударственные пенсионные фонды, паевые инвестиционные фонды и др.).

Общие фонды банковского управления являются институтом коллективного инвестирования, создаваемым банками. Условием создания и функционирования ОФБУ является наличие и состояние банковской системы в регионе. В диссертационном исследовании рассматриваются характеристики банковского сектора региональной финансовой системы Пермского края за 2005-2006 г.г. и за 1-е полугодие 2007 г.

Тенденция развития регионального банковского сектора в Пермском крае в течение последнего времени во многом обусловлена влиянием стратегии банков, расположенных на территории других регионов, по открытию своих филиалов.

По состоянию на 1 июля 2007 года в Пермском крае осуществляли свою деятельность 73 кредитные организации. За январь – июнь 2007 года на территории региона открылись 5 филиалов кредитных организаций, головные офисы которых расположены на территории других регионов, и закрылся 1 филиал самостоятельного коммерческого банка. Кроме того, на территории Пермского края осуществляет свою деятельность филиал небанковской кредитной организации.

Размер привлеченных средств кредитными организациями, действующими на территории региона, составил 107,6 млрд. рублей. За январь - июнь 2007 года он увеличился на 13,8% (за январь - июнь 2006 года – на 27,3%), основная доля привлечена Западно-Уральским банком Сбербанка России (более 60%). Наибольший удельный вес в привлеченных ресурсах составляют депозиты и прочие привлеченные средства физических лиц (55,7%), средства юридических лиц (27,5%), средства бюджетов всех уровней и внебюджетных фондов (7,7%), и долговые обязательства (6,2%). Среди привлеченных средств по состоянию на 1 июля 2007 года преимущественную позицию занимают долгосрочные депозиты.

В общей сумме активов всех кредитных организаций по состоянию на 1 июля 2007 года основную долю (71,9%) составляют активы, приносящие доход. От общей суммы активов, приносящих доход, кредитные вложения составляют 99,2%, вложения в ценные бумаги – 0,7%.

Темп роста кредитных вложений за январь - июнь 2007 года составил 125% (за январь – июнь 2006 года – 121,7%). Доля самостоятельных региональных банков в кредитном портфеле составляет 11,9%. В структуре кредитных вложений значительное место (54,4%) занимают кредиты со сроком погашения от 1 года до 3-х лет и свыше 3-х лет, в том числе в валюте Российской Федерации – 98,6%, в иностранной валюте – 1,4%. Это, в свою очередь, свидетельствует о преобладании у банков долгосрочных кредитных вложений. Данные о вновь выданных кредитах, выданных банками заемщикам Пермского края за 2005-2007 г.г. представлены в таблице 1.

Сравнительные данные по основным направлениям размещения средств кредитными организациями Пермского края на 01.07.2007 г. приведены на рисунке 1.

В то же время, объем инвестиций в основной капитал в Пермском крае за январь – май 2007 года составил 24,2 млрд. рублей, что на 42,4% больше, чем в январе - мае 2006 года.

Объем работ, выполненный предприятиями и организациями различных форм собственности, по виду деятельности «строительство» за ян-

варь - июнь 2007 года составил 14 млрд. рублей, что на 9% (в сопоставимых ценах) больше, чем за отчетный период 2006 года.

Таблица 1

Кредиты, вновь выданные банками заемщикам Пермского края
за 2005-2007 г.г., тыс. руб.

	01.04.2005	01.07.2005	01.10.2005	01.01.2006	01.04.2006	01.07.2006	01.10.2006	01.01.2007	01.04.2007	01.07.2007
Всего по территории	51335162	117599231	188368640	266689658	77136623	171098741	264110890	361217912	87515633	202462225
Юридическим лицам, в т.ч.	47716140	108635848	172723483	242279645	70152167	146752931	224843116	303420309	70771929	160720434
с/х, охота и лесное хозяйство	461931	1060217	1804273	2672559	599208	1194929	1995359	2510220	622874	1391410
добыча полезных ископаемых	934393	1616325	2335032	3197776	1808106	4010163	6016503	7436416	373584	2579247
обрабатывающие производства	20361646	52955509	80459226	113819342	33942800	73607821	108906474	139523457	28759532	68195680
производство и распространение газа и воды	2179490	4417668	10460333	14000760	5789164	13848828	23483854	36016075	10850985	20841013
строительство	2653481	5487625	8146220	11023661	2678342	5718185	9558413	13807925	3967298	10236865
торговля и ремонт	13203471	27045191	44345195	63078422	17261012	32902069	51716512	72837182	19558832	43398594
транспорт и связь	910237	2093523	4814808	5748165	368518	1041170	1617884	4850848	881334	2903099
прочие виды деятельности	7011491	13959790	20358396	28738960	7705017	14429766	21548117	27438186	5757490	11174526
Индивидуальным предпринимателям	*	*	*	*	*	7492640	11815384	16989763	5073212	10325571
Физическим лицам, в т.ч.	3619022	8963383	15645157	24410013	6714456	16853170	27452390	40807840	11670492	28042075
на покупку жилья	312671	859578	1592061	2348304	831723	2918646	4476281	7342948	2318316	6050094
из них ипотечные жилищные кредиты	110091	282000	584370	1000806	463211	1601596	3025492	5327655	1936442	5084620

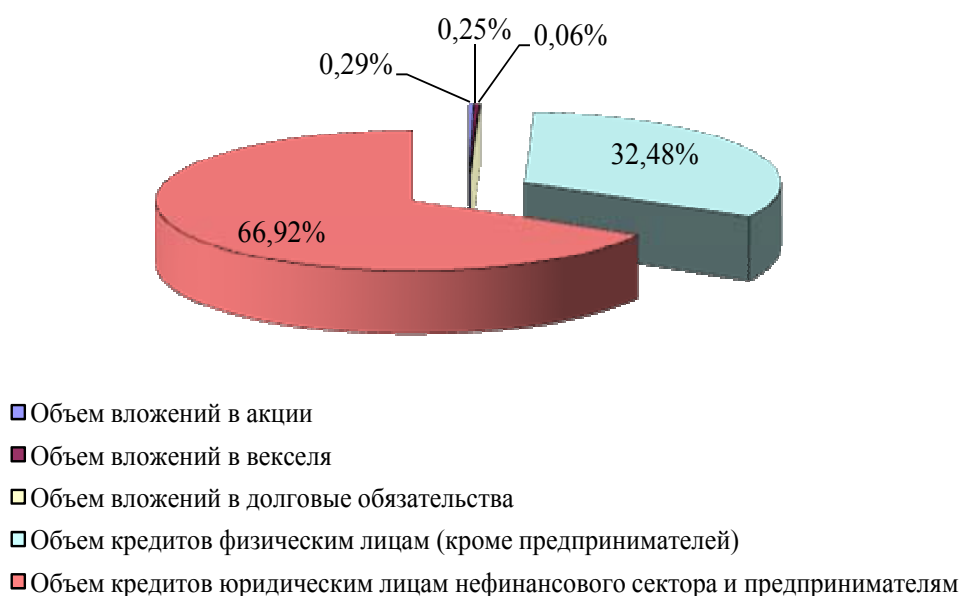


Рис. 1. Основные направления размещения средств кредитными организациями Пермского края на 01.07.2007 г.

По оценкам предприятий края, участвующих в опросах, проводимых Банком России, их инвестиционная активность ориентирована, в основном, на поддержание производственных мощностей, интенсификацию и модернизацию производства.

Однако, инвестиционная деятельность осуществляется, главным образом, за счет собственных средств предприятий. Основными источниками инвестиций являются амортизационные отчисления и прибыль предприятий. Лишь незначительная часть предприятий имеет возможность использовать для финансирования инвестиций бюджетные средства. В наибольшей мере инвестиции, как отмечают предприятия, осуществляются в форме вложений в нефинансовые активы, в том числе в основные средства, доходные вложения в материальные ценности, нематериальные активы, незавершенное строительство.

Перечисленные особенности региональной финансовой системы и реально сложившаяся ситуация, по мнению автора, являются организационно-экономическими предпосылками развития коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления.

3. Обоснованы концептуальные аспекты моделирования коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления.

ОФБУ появились в 1997 году в период становления рынка коллективных инвестиций в России. Однако свое активное развитие начали уже после августовского кризиса 1998 года. На сегодняшний день ОФБУ являются динамично развивающимся и весьма доходным сегментом банковской деятельности, который в перспективе способен внести существенный вклад в развитие услуг в области коллективного инвестирования и доверительного управления.

Автор рассматривает три группы факторов успешного развития коллективного инвестирования.

В группу финансово-экономических факторов входят:

- устойчивый экономический рост;
- зрелость финансового рынка и развитость его инфраструктуры;
- снижение темпов инфляции;
- рост реальных денежных доходов населения, расширение границ среднего класса.

Группу регулятивных факторов формируют:

- наличие развитой системы регулирования институтов коллективного инвестирования, в том числе законодательного обеспечения (его последовательного и справедливого применения), наличие регулирующего орга-

на и региональной сети регулирующего органа; развитие саморегулирования отрасли;

- наличие надежных способов компенсации для пострадавших;
- благоприятный налоговый режим.

К социальным факторам следует отнести:

- повышение финансовой, в том числе инвестиционной, культуры населения;
- взаимное доверие населения, власти и бизнеса;
- содействие со стороны органов государственной власти и местного самоуправления развитию институтов коллективного инвестирования.

Для развития институтов коллективного инвестирования, ориентированных в первую очередь на частного мелкого инвестора, важное значение имеет доходная обеспеченность населения, которая в последнее время имеет устойчивую тенденцию роста. Так, денежные доходы, полученные населением Пермского края, в 2006 году сложились в сумме 349,9 млрд. рублей (10609 руб. в среднем за месяц в расчете на душу населения) и увеличились по сравнению с предыдущим годом на 29,9%. При этом доля привлеченных средств населения составляет основную массу средств привлеченных кредитными организациями Пермского края в 2006 году (рис. 2). Та же тенденция сохраняется и в 2007 году.



Рис. 2. Структура привлеченных средств кредитными организациями Пермского края в 2006 году

Рассмотренные группы факторов успешного развития коллективных инвесторов в разной степени подвержены управляющему воздействию со стороны региональных органов государственной власти. Наиболее управляемыми являются факторы первой группы (финансово-экономические) и

третьей (социальные). Региональные органы государственной власти в меньшей степени могут воздействовать на факторы второй группы (регулятивные), поэтому в этой части необходима активная политика федерального центра.

Однако учитывая, что в большинстве регионов России сформировались экономические и финансовые условия для развития институтов коллективного инвестирования, подтверждением чему является активизация деятельности ОФБУ в России (рис. 3, 4), в регионах необходимо комплексное развитие региональных сегментов финансового рынка, в том числе развитие системы региональных фондов общего управления, осуществляющих коллективные инвестиции в целях развития региона.

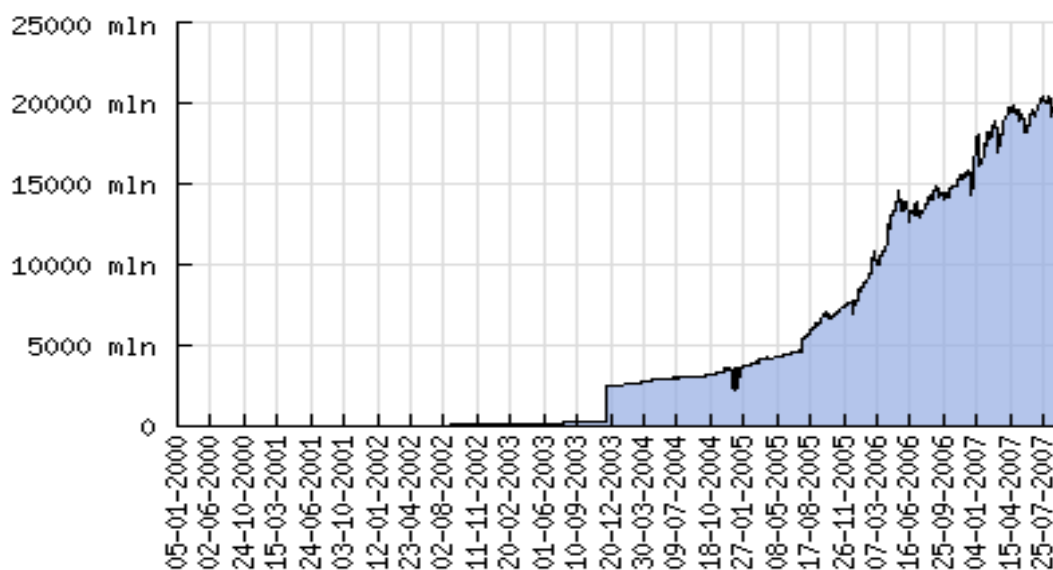


Рис. 3. Динамика стоимости чистых активов ОФБУ (СЧА) в России за весь период деятельности (mln – млн. рублей) [источник: Cbond]

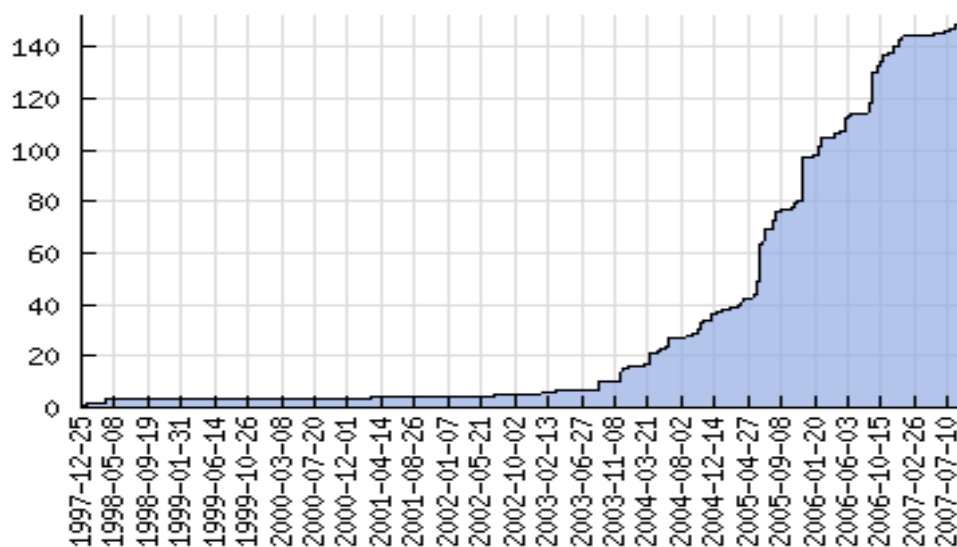


Рис. 4. Количество ОФБУ в России за весь период деятельности [источник: Cbond]

Отвечая состоянию российской финансовой системы, в распределении ОФБУ по регионам России доминирует г. Москва (табл. 2). С другой стороны этот факт подчеркивает целесообразность и возможность создания и функционирования РОФБУ в целях развития регионов.

Таблица 2

Распределение ОФБУ по регионам России (на начало 2007 г.)

№	Город	Количество фондов
1	Москва	117
2	Санкт-Петербург	12
3	Екатеринбург	4
4	Казань	3
5	Калининград	3
6	Ростов-на-Дону	2
7	Омск	1
8	Самара	1
9	Тюмень	1
	Всего	144

В настоящее время большинство инвесторов ориентируется на один основной показатель работы фондов – доходность. Деятельность ОФБУ привязана к рынку ценных бумаг. Доходность от инвестирования в фонды может колебаться как и в положительную, так и в отрицательную сторону. Поэтому, инвестор всегда должен помнить, что инвестирование в ОФБУ связано с некоторым риском. Под риском при этом понимается обычно два момента:

- 1) возможность потери, в случае неблагоприятных рыночных условий, части инвестированного капитала;
- 2) возможность неполучения прибыли в течение определенного времени.

Оценить эффективность работы ОФБУ с учетом риска возможно благодаря коэффициентам: доходность/риск, коэффициент Шарпа и коэффициент Сортино. Интерпретация всех коэффициентов очень проста, чем выше значение коэффициента, тем лучше, тем больший доход приходится на единицу капитала, подверженного риску.

Коэффициент «Доходность/риск» говорит о том, сколько единиц доходности приходится на единицу риска. Для оценки риска используют показатель волатильности, или стандартное отклонение доходности фонда. Однако коэффициент доходность/риск не учитывает, насколько эффективно работает фонд по сравнению с тем, если бы средства инвестировались в безрисковый актив. Под безрисковым понимается актив, доходность которого определена и известна с начала периода владения этим активом. В расчетах используют ставку по депозиту Сбербанка.

Наиболее признанными способами оценки эффективности управления портфелем фонда и сравнения результатов работы фонда являются коэффициенты Шарпа и Сортино.

Коэффициент Шарпа представляет собой отношение превышения доходности фонда над доходностью безрискового актива к риску портфеля фонда. При этом в расчете риск учитываются как «положительные», так и «отрицательные» отклонения от среднего значения доходности безрискового актива.

Коэффициент Сортино отличается от коэффициента Шарпа тем, что при оценке риска используются только отрицательные отклонения доходности, т.е. потенциальное недополучение дохода.

В зависимости от соотношения доходности и риска фонды исследователи различают фонды агрессивных стратегий, фонды умеренных стратегий и фонды консервативных стратегий.

Имея достаточно разработанную методологию управления, эффективность деятельности ОФБУ в регионе зависит от выбора соответствующей инвестиционной политики и качества менеджмента.

Рассмотренные автором концептуальные аспекты моделирования коллективного инвестирования служат обоснованием целесообразности разработки модели коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления.

4. Разработана модель коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления.

Модель коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления разработана автором на основе установленных Банком России требований к ОФБУ в целом.

Структурная схема функционирования ОФБУ, отвечающая требованиям Банка России, представлена на рис. 5. Функционирование ОФБУ - это функционирование некой системы управления с присущими ей объектами управления и субъектами, взаимодействующими при осуществлении управления объектами. Инфраструктуру такой системы составляют регулирующие, контролирующие и обеспечивающие элементы. Регулирующую функцию в отношении ОФБУ осуществляет Банк России в соответствии с нормативными правовыми актами Российской Федерации.

Контроль и надзор за деятельностью доверительного управляющего ОФБУ осуществляет Департамент контроля за деятельностью кредитных организаций на финансовых рынках Банка России через Территориальное управление Банка России (ТУ Банка России) в соответствии с норматив-

ными правовыми актами Российской Федерации и нормативными правовыми актами Банка России.

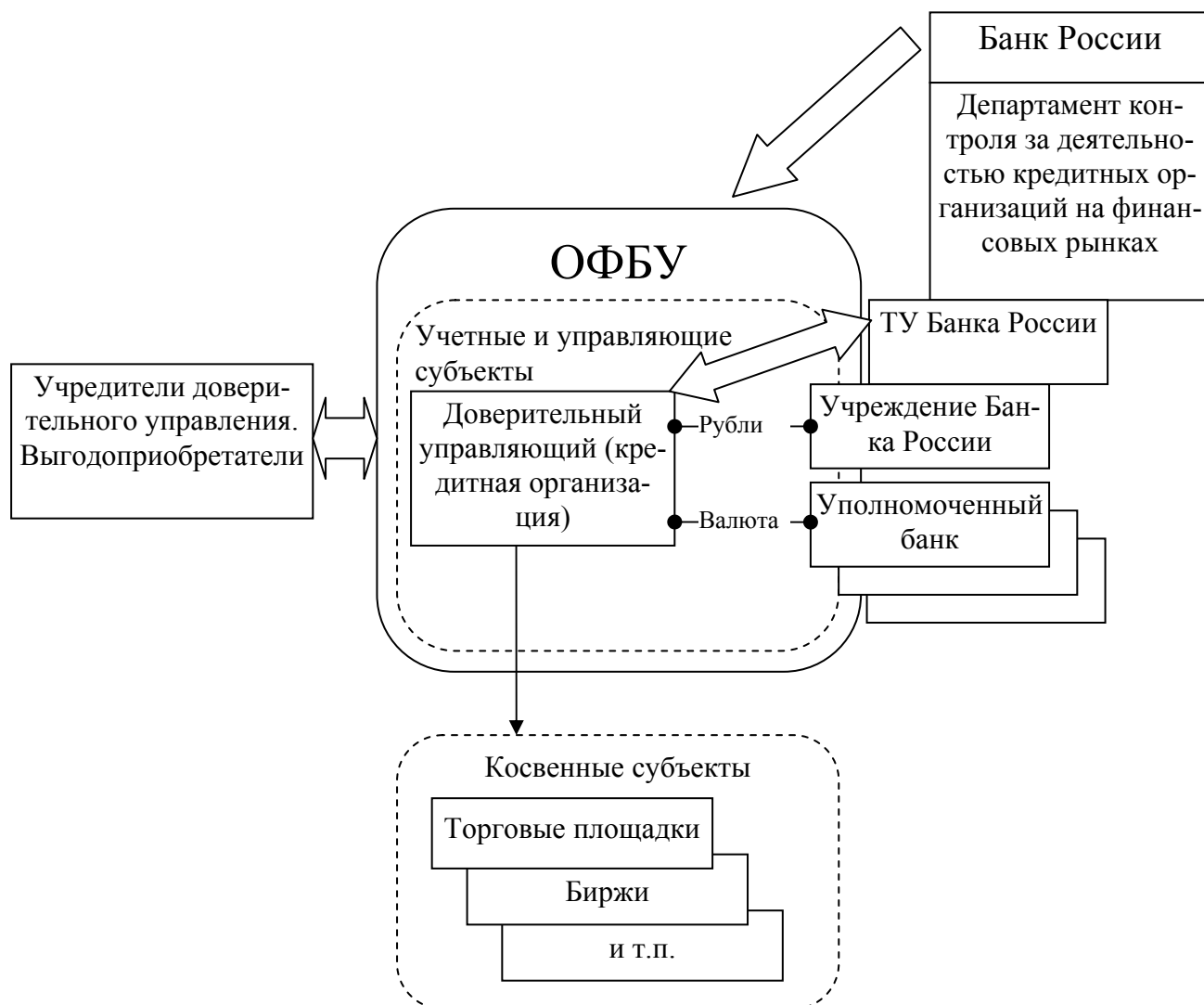


Рис. 5. Структурная модель ОФБУ

Учет операций с имуществом ОФБУ в соответствии с нормативными актами Банка России осуществляет доверительный управляющий (кредитная организация) с использованием счетов доверительного управления, т.е. по внебалансовому учету, не относящемуся к учету имущества кредитной организации.

Аналитический учет долевых взносов в ОФБУ ведется доверительным управляющим (кредитной организацией) по лицевым счетам учредителей доверительного управления (некий аналог реестра владельцев паевых инвестиционных фондов для ПИФ).

Для проведения расчетов в рублях по доверительному управлению доверительный управляющий открывает в учреждении Банка России от-

дельный лицевой счет балансового счета «Финансовые организации». Указанный счет открывается доверительному управляющему по месту открытия своего корреспондентского (субкорреспондентского) счета. Для проведения доверительным управляющим расчетов по доверительному управлению в иностранной валюте счет открывается в других уполномоченных банках.

Доходы, за вычетом вознаграждения, причитающегося доверительному управляющему, и компенсации расходов доверительного управляющего на управление ОФБУ, делятся пропорционально доле каждого учредителя доверительного управления в имуществе ОФБУ. Подразделение кредитной организации, проводящее доверительные операции, составляет справку - ведомость о доходах, причитающихся выгодоприобретателям (за подписью управляющего ОФБУ), на основании которой осуществляется выплата доходов.

Для осуществления операций с имуществом ОФБУ доверительному управляющему не нужно ничего согласия, кроме собственного решения.

Аудит операций доверительного управляющего, а также выполнение оценочных операций для имущества ОФБУ которое этого требует, совершается в общем порядке, регламентированном Банком России для кредитных организаций, и ничем особенным не выделяется.

Объект доверительного управления - это то имущество, которое учредитель доверительного управления передает доверительному управляющему для совершения операций с ним. В процессе доверительного управления это имущество видоизменяется, приобретает другие формы и растет. Поэтому необходимо различать то имущество, которое передается - объект доверительного управления, и денежную оценку уже видоизмененного имущества.

Для доверительного управляющего ОФБУ объектом доверительного управления могут быть денежные средства в валюте Российской Федерации и в иностранной валюте, ценные бумаги, природные драгоценные камни и драгоценные металлы, производные финансовые инструменты, принадлежащие резидентам Российской Федерации на правах собственности. Имущество передается при заключении договора доверительного управления (может быть в форме договора присоединения) на основе общих условий создания и доверительного управления имуществом ОФБУ в порядке определенном гражданским законодательством. Порядок оценки имущества определяется условиями договора и на сумму внесенного имущества доверительный управляющий выдает сертификат долевого участия, который ценной бумагой не является.

При прекращении договора доверительного управления имущество передается учредителю в порядке и формах предусмотренных договором доверительного управления.

Доходы, полученные доверительным управляющим по договору доверительного управления, могут перечисляться учредителю доверительного управления (или выгодоприобретателю - в случае заключения указанного договора в пользу третьего лица) либо в форме уплаты накопленных процентов на долю в составе ОФБУ, либо в форме присоединения накопленных процентов на долю в составе ОФБУ к этой доле в составе ОФБУ, либо в форме возврата принадлежащей доверителю доли в составе ОФБУ на момент возврата, рассчитанной как пропорциональная часть суммы активов ОФБУ по балансу ОФБУ за вычетом вознаграждения доверительного управляющего.

Инфраструктура ОФБУ предполагает наличие косвенных субъектов, к которым относятся контрагенты доверительного управляющего (например, для ПИФ - управляющей компании, для ОФБУ - банк) с кем или посредством которых он совершает сделки при доверительном управлении с общим имуществом.

Регулирование ОФБУ предполагает наличие четко очерченной и доведенной до всех инвестиционной политики, выраженной в форме инвестиционной декларации, в соответствии с которой доверительный управляющий обязан вести инвестиционные операции с общим имуществом фонда.

Для ОФБУ требования к инвестиционной политике заключаются в одном положении, по которому ОФБУ не может вкладывать более 15% своих активов в ценные бумаги одного эмитента либо группы эмитентов, связанных между собой отношениями имущественного контроля или письменным соглашением. Это ограничение не распространяется на государственные ценные бумаги. У доверительного управляющего есть право формировать инвестиционную политику, выраженную в инвестиционной декларации, как можно более соответствующую экономической ситуации и право доказать учредителю доверительного управления, что при определенном уровне риска его инвестиционная политика для данного ОФБУ будет наиболее доходной. ОФБУ имеют неограниченные возможности по реализации инвестиционных стратегий с иностранными ценными бумагами, драгоценными металлами, что позволяет составить диверсифицированный портфель и регулировать инвестиционные риски.

Доверительный управляющий не может изменить инвестиционную декларацию (как и общие условия) без письменного согласия на то всех учредителей доверительного управления данного ОФБУ, таким образом реализуется право требовать от доверительного управляющего надлежащего управления общим имуществом.

Налогообложение. Физические лица уплачивают подоходный налог 13% с прибыли на момент выплаты доходов. Доверительный управляющий сам рассчитывает и перечисляет налог за учредителя управления. Например, при росте доли учредителя управления в Фонде на 30% доход-

ность для физического лица после уплаты налога составит $30\% \cdot (1 - 0,13) = 26,1\%$. Юридические лица уплачивают налог на прибыль сами, включая доходы и расходы по доверительному управлению в состав внереализационных доходов и расходов. Банк ежеквартально сообщает учредителю управления о суммах доходов и расходов за налоговый период. ОФБУ не является юридическим лицом, поэтому доход фонда не облагается налогом на прибыль.

Исходя из данного автором определения регионального общего фонда банковского управления, особенностей региональной финансовой системы, в исследовании предложена модель коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления (рис. 6).

Данная модель предусматривает аккумулялирование финансовых ресурсов региона (средства населения, предприятий и организаций, бюджетные средства), а также привлечение внешних (иностранных) финансовых ресурсов через региональные фонды общего банковского управления с формированием системы целевых региональных расходов для развития отраслей экономики региона, хозяйственных комплексов и сфер жизнедеятельности по направлениям, принимаемым схемой территориального планирования, и для решения стратегических задач в комплексе региональных целевых программ, которые в модели приведены в следующем порядке:

- 1) демографическая политика и сфера занятости;
- 2) развитие пространственной структуры территории;
- 3) развитие и использования минерально-сырьевой базы;
- 4) развитие промышленности;
- 5) развитие агропромышленного комплекса;
- 6) развитие лесопромышленного комплекса;
- 7) развитие строительного комплекса
- 8) развитие региональной финансовой системы;
- 9) развитие транспортной инфраструктуры;
- 10) развитие инженерной инфраструктуры;
- 11) развитие научного комплекса;
- 12) развитие образования;
- 13) развитие здравоохранения;
- 14) охрана культурного наследия;
- 15) охрана природы и рациональное природопользование;
- 16) защита территории от потенциально опасных чрезвычайных ситуаций природного и техногенного характера;

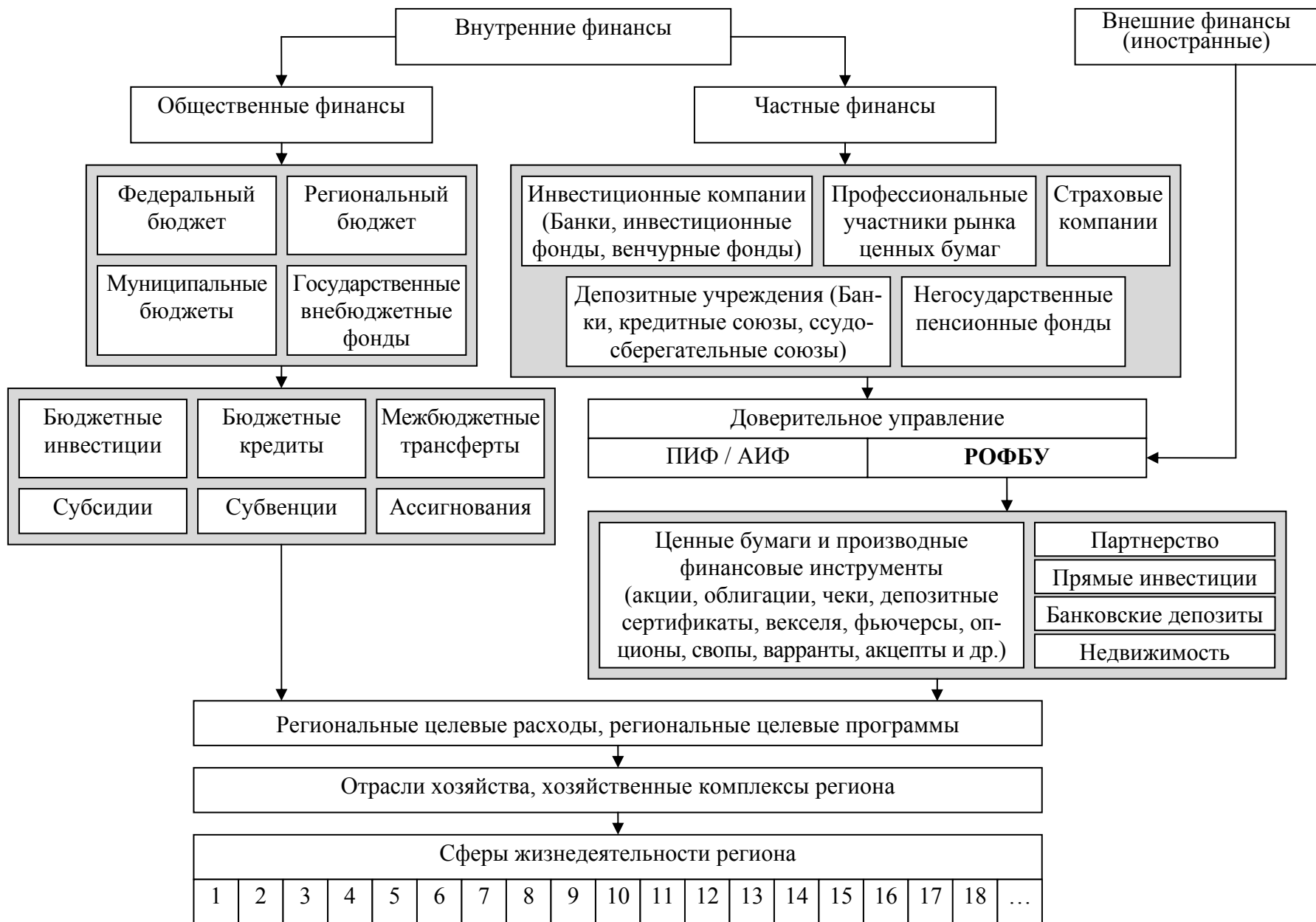


Рис. 6. Модель коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления (РОФБУ)

- 17) обеспечение общественной безопасности;
- 18) регламентация жизнедеятельности региона и т.д.

Перечень стратегически важных сфер жизнедеятельности региона определяется стратегией развития, схемой территориального планирования региона, задачи и механизм реализации конкретизируются в комплексной программе развития региона и региональных целевых программах. В программных мероприятиях непосредственно определяются источники финансирования, в том числе региональные общие фонды банковского управления.

5. Предложены методические рекомендации по развитию системы региональных общих фондов банковского управления.

В модели коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления рассматриваются как направления инвестирования сферы жизнедеятельности региона, которые в соответствии с Градостроительным кодексом РФ определяются схемой территориального планирования субъекта РФ.

Развитие сфер жизнедеятельности региона в соответствии с уже сложившейся практикой осуществляется через региональные целевые программы и, по аналогии с национальными, через региональные приоритетные проекты.

В российской практике инвестирования активизировали свою деятельность ОФБУ, осуществляющие инвестиции в облигации субъектов федерации, российские муниципальные облигации с фиксированным доходом, а также фонды, направленные на определенные сферы деятельности, отрасли, что закрепляется в целях и инвестиционной декларации фондов.

В этом случае разрабатывается и утверждается учредителями банка документ «Общие условия создания и доверительного управления имуществом общего фонда банковского управления». Этот документ регистрируется Территориальным управлением Центрального Банка России.

В диссертационном исследовании приводятся примеры инвестиционных деклараций общих фондов банковского управления, создаваемых под конкретные направления деятельности.

Как правило, согласно инвестиционной декларации инвестиционный портфель фонда распределяется доверительным управляющим по отраслям в следующем порядке:

- нефте-газодобыча и переработка;
- электроэнергетика;
- телекоммуникации;
- финансовая деятельность;
- черная и цветная металлургия;
- химическая промышленность;

- транспорт;
- прочие.

Более других конкретизированы ОФБУ, созданные ООО КБ «Юниаструм Банк». Например:

- «Юниаструм Глобальный Фонд акций рискованных инвестиций в технологические компании»;
- «Премьер глобальный фонд акций компаний оборонного комплекса и безопасности»;
- «Премьер глобальный фонд акций строительства и управления недвижимостью».

Можно сказать, что ОФБУ типа «Юниаструм Глобальный Фонд акций рискованных инвестиций в технологические компании» содействует инновационному пути развития региона, когда в регионах по инициативе органов государственной власти начинают внедряться технопарки, бизнес-инкубаторы и т.д.

Для развития большинства регионов, имеющих в своей экономике существенную долю предприятий оборонного комплекса, целесообразно создание при содействии региональных органов государственной власти регионального ОФБУ типа «Премьер глобальный фонд акций компаний оборонного комплекса и безопасности».

Последний пример фонда соответствует одному из национальных приоритетных проектов «Доступное и комфортное жилье – гражданам России», в российских регионах для его реализации разрабатываются и осуществляются региональные целевые программы развития строительного комплекса, программы развития ипотечного кредитования и т.п.

В Пермском крае материалы данного исследования использованы при разработке проекта краевой целевой программы «Развитие строительного комплекса Пермского края на 2007-2012 годы и дальнейшую перспективу» в рамках программного мероприятия «Регламентация региональной финансовой системы», которое направлено на формирование финансового ресурса в объеме порядка 30 млрд. рублей ежегодно для обеспечения устойчивого финансирования строительства жилья и функционирования региональной ипотеки.

Аналогичные подходы рекомендовано применять при разработке краевых целевых программ по другим сферам жизнедеятельности и развитию отраслей экономики региона.

Результаты проведенного исследования показывают, что региональные общие фонды банковского управления еще не заняли должное место в экономике региона, но могут сыграть значительную роль в его развитии.

**РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ОТРАЖЕНЫ В СЛЕДУЮЩИХ
ПУБЛИКАЦИЯХ:**

1. Пугина М.И. Основы общих фондов банковского управления: теоретико-методологические аспекты. Препринт. – Пермь: Изд-во НИИУМС, 2005. – 2,5 п. л.
2. Пыткин А.Н., Пугина М.И. Особенности создания и функционирования региональных общих фондов банковского управления. Препринт. – Пермь: Изд-во НИИУМС, 2006. – 3,71 п.л. (авт. 2,47 п.л.)
3. Пугина М.И. Влияние нефтехимической отрасли на развитие региона. Теория и практика экологической модернизации экономики территориальных образований: Сборник научных трудов / Под ред. А.Н. Пыткина. Пермский филиал Института экономики УрО РАН – Пермь: Изд-во НИИУМС, 2006. – Выпуск V. – 0,27 п.л.
4. Мишарин Ю.В., Пугина М.И. Моделирование коллективного инвестирования в целях развития региона посредством региональных общих фондов банковского управления. Препринт. – Пермь: Изд-во НИИУМС, 2007. – 3,58 п.л. (авт. 1,79 п.л.)
5. Атаманова Е.А., Пугина М.И. Развитие системы региональных общих фондов банковского управления в экономике региона: организационно-экономические аспекты. Препринт. – Пермь: Изд-во НИИУМС, 2007. – 3,48 п.л. (авт. 1,74 п.л.)
6. Пугина М.И. Общие фонды банковского управления в экономике региона // Известия Российского государственного педагогического университета им. А.И. Герцена: Научный журнал. № 19(45): Аспирантские тетради. – СПб., 2007. – 0,27 п.л.

Подписано в печать 22 октября 2007 г.
Формат 60х84 1/16. Бумага писчая. П.л. 1,41
Тираж 100 экз. Заказ № 341

Типография НИИУМС
Пермь, ул. Ленина, 66